

当社のビジネスモデルと日本における投資のあり方

2008年12月4日

KKRジャパン
蓑田秀策

目次

1. KKRについて

2. 現状での投資方針と課題
(日本における投資のあり方)

(参考) 投資先一覧

1. KKRについて

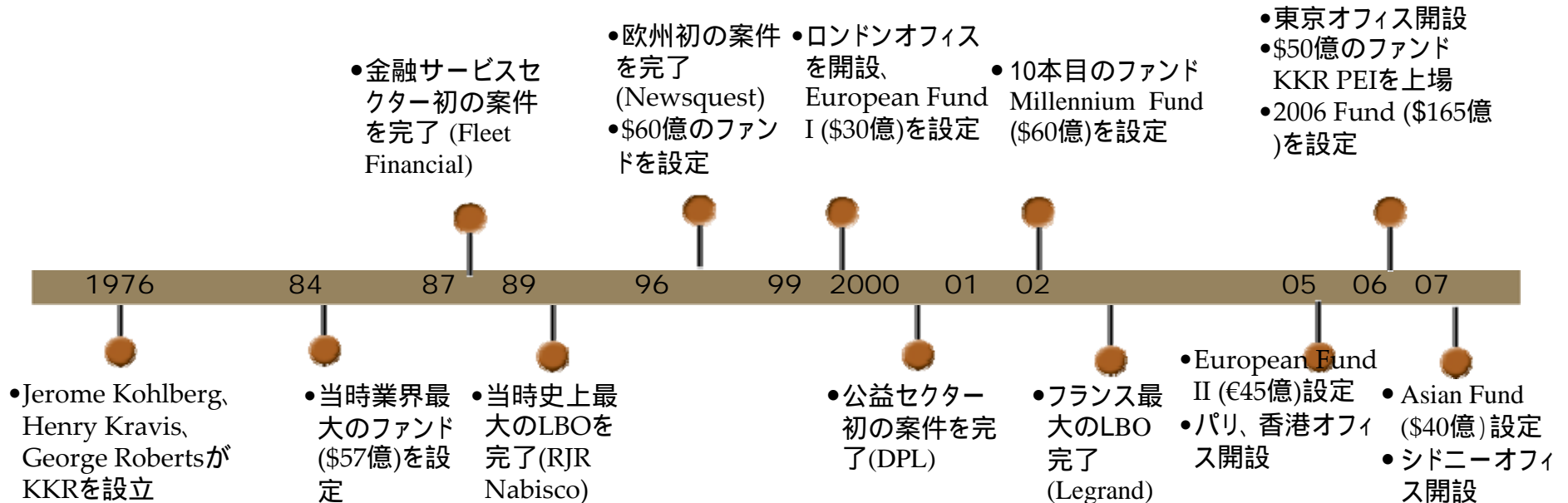
KKRについて

- KKR(コールバーグ・クラビス・ロバーツ)は、1976年に設立された、マネジメント・バイアウト(MBO)に特化した、世界で最も歴史と経験のあるプライベート・エクイティ(自己勘定投資)ファームです。KKRは、ニューヨーク、ロンドン、メンロパーク、パリ、香港、東京、シドニーを拠点に展開しています
 - 手がけた案件数 約160件
 - 投資先の企業価値総額 4,100億ドル(約45兆円)
 - 現在の投資先企業 43社、総収入1,800億ドル(約20兆円)、従業員約80万人
- KKRは、敵対的買収はいたしません
 - 経営陣とのパートナーシップに基づき、5年~7年の長期的な視点で投資します

KKRの歴史

ファンドの規約でも敵対的買収は行わない契約になっております

- KKRはこれまでに、シーメンス、フィリップス、GMなど、世界の大企業と案件を数多く実施してまいりました



投資哲学

KKRは経営陣の方とパートナーシップにより長期的な事業の発展を支援いたします。

長期の投資期間

- 長期的な視点だけでなく、長期間の投資を行うことで、事業の発展を支援
 - **過去の平均投資期間は約7.5年**

経営陣・従業員との パートナーシップ

- 経営陣・従業員の方々とパートナーシップが組めることが前提
 - スtockオプション等により「同じ船」に乗る
- 「良き相談相手」として、経営陣・従業員の方々をサポート

グローバルな 事業展開

- グローバルな事業展開
 - 北米、欧州をはじめ、全世界で現在約40社の投資先
- グローバルに一つのチームとして運営
 - 報酬体系、組織文化、投資委員会などすべてが一体運営
 - 終身雇用に近い発想と家族的経営の風土

投資先への 付加価値提供

- 収益改善(特に成長)にフォーカス
 - 過去の実績では企業価値創造の約60%がEBITDAの改善
 - 多くのケースで雇用者数の増加を実現
- 30年以上にわたる累積経験
 - 業界別の専門チーム
 - 約160の投資先に対する業務改善・事業成長サポートの経験

多様なステークホルダーに配 慮した投資

- 投資家として株式の価値上昇がすべて、という考え方からの脱却
 - 従業員、労働組合、地域コミュニティに対する配慮を徹底
 - 環境保護に配慮した投資の実施

KKRのアプローチ オペレーションフォーカス

KKRは優れた事業基盤を持つ大手優良企業に投資し、業界をリードする企業を創造することを目指しており、経営陣との協力のもと、**投資先企業の成長及び事業の改善に注力いたします**

- KKRは以下のユニークな特徴を持つことで、投資先企業の成長及び業務改善に貢献しております

グローバルに連携の取れた業種別チーム：KKRはグローバルに9つの業種別チームが専門的知識と経験を積み、投資先企業をフルにサポートいたします

キャップストーン・コンサルティング：KKR傘下のコンサルティング・チームで、投資先企業の成長戦略および業務改善を実際の現場でサポートいたします。マッキンゼーやボストン・コンサルティングなどでオペレーション改善プロジェクトの経験が豊富な人材で構成されています

シニア・アドバイザー陣の活用：グローバル企業におけるマネジメント経験が豊富な元経営陣からなるグループで、投資先企業の経営陣のよき相談相手となり、その人的ネットワークをフルに活用しております

数多くの投資先企業とのシナジー：KKRは多様な業種、地域における約40の投資先企業を有し、過去に投資した約110の会社とも友好的な関係を維持しております

グローバル・ワン・ファームの組織体系：KKRの6つのオフィス、108名の投資プロフェッショナルは、報酬体系も含め、グローバルで同様の仕組み・文化を共有しております。これにより、KKRは投資先企業をグローバルベースでスムーズにサポート可能で、国際事業展開に貢献いたします

業種別チームによる専門知識の蓄積

- KKRはグローバルに業種チームごとに組織されており、それぞれの投資プロフェッショナルは各インダストリーの業界動向、成長機会、リスクについて、業界を代表する企業のマネジメントや業界の専門家との意見交換を通じて、常に理解を深めております
- また、KKRの特徴として各業種別チーム毎に全オフィスが参加する定例の電話会議を通じてグローバルに業界動向や企業動向または投資アイデアについて共有・討議を行っております

9つのグローバル・インダストリー・チーム



The diagram consists of a horizontal line with an arrow pointing to the right, labeled '9つのグローバル・インダストリー・チーム'. A vertical line extends upwards from the tip of the arrow, and to its right is a list of nine industry categories, each preceded by a bullet point.

- テクノロジー
- 製造業
- メディア・通信
- 金融サービス
- 消費財
- 小売
- ヘルスケア
- 化学
- 資源・エネルギー

キャップストーン・コンサルティングの概要

- キャップストーン・コンサルティング (Capstone Consulting) は、実行力に優れたKKR専属のコンサルティング会社であり、「変化を実現させる」チームとして、投資先企業の企業価値向上に貢献いたします
単なる経営コンサルタントではなく、企業のオペレーション、ターンアラウンドにフォーカスしたコンサルティング会社
投資先企業の役員、経営陣として実際に経営に携わることも可能
コンサルティング報酬は抑える代わりに、業績連動報酬を導入し、企業価値向上に対するインセンティブを付与

デュー・デリジェンス

- 市場や競争環境に関する分析・評価
- 業務改善可能性の把握および数値化

100日計画の策定

- 組織構造の最適化
- 経営管理指標の策定
- 100日計画のサポート
 - 経営改善可能性の把握
 - 目標の数値化
 - 実行及び管理プログラムの策定

オペレーション改善

- 売上高の向上(販売力、価格設定)
- 余剰コストの特定、削減
- 運転資本 / 業務資本の最適化
- ITインフラの整備
- 重点R&D分野の特定

更なる戦略の策定

- 製品 / 市場 / 地域戦略の策定
- パートナーシップ戦略の策定
- M&A・買収戦略の策定

「変化の実現」と「企業価値の向上」

シニア・アドバイザーの概要



- 世界の優良企業の前経営陣から構成されるシニア・アドバイザーはKKRの投資プロフェッショナルおよび投資先企業と密接に活動を行い、彼らの業界での卓越したマネジメント経験に基づくアドバイスと広範なネットワークを提供します

シニア・アドバイザー	経歴	経営に参画している企業
Sanjiv Ahuja	Augere 会長兼CEO Orange S.A. 前会長兼CEO	Orange UK 会長
Edwin L. Artzt	プロクター・アンド・ギャンブル(P&G) 元会長兼CEO	会長 - Spalding Sports Worldwide、ディレクター - American Express Co., The Boyds Collection, Ltd.
Sir John Bond	HSBC 元グループ会長	ボーダフォン・グループ 会長 ディレクター - Ford Motor Company, HSBC, Shui-on Land
Thierry Breton	前フランス経済・財務・産業相 フランステレコム 元会長兼CEO	-
John E. Bryson	Edison International 元会長兼CEO	役員 - Boeing Company, W.M. Keck Foundation, The Walt Disney Company
Roger Carr	Williams plc 元CEO	会長 - Centrica plc, Mitchell & Butler plc, Demag Holding, Capstone Europe ディレクター - Cadbury Schweppes plc
Liu Chuanzhi	Legend Holdings 社長 Lenovo Group 前会長兼社長	副議長 - 中華全国工商業連合会
Richard L. Clemmer	Agere Systems 元CEO Texas Instruments 元CFO	ディレクター - I2 Technologies, uNav Microelectronics
David M. Cote	Honeywell International 会長兼CEO	-
George M.C. Fisher	イーストマン・コダック元会長兼CEO モトローラ 元会長兼CEO	会長 - PanAmSat Corporation, 元会長 - National Academy of Engineering, ディレクター - Eli Lilly & Company, Delta Air Lines, Inc., GM
Joe W. Forehand	アクセンチュア 元会長、元CEO	-
Yoshiharu Fukuhara	(株)資生堂 元代表取締役社長、元代表取締役会長	名誉会長 - (株)資生堂
Paul Hazen	ウェルズ・ファーゴ銀行 元CEO	会長 - Accel-KKR Company, KKR Financial Corp., 副会長およびディレクター - Vodafone plc, ディレクター - Willis Group Holdings, Safeway Inc.
Clint Johnstone	Bechtel Groupの元ディレクター兼CFO	ディレクター - NuVox, PanAmSat Corporation, CSR Retail, Accel-KKR Company
Michael E. Marks	Flextronics 元CEO	ディレクター - Accellent, Avago, Aricent, Sun Microsystems
Paul Norris	W.R. Grace 会長兼CEO	-
Edward Tian Suning	China Broadband Capital Partners, L.P. 創立者、会長 China Netcom Group 副会長および前CEO AsiaInfo Holding 共同創立者、CEO	ディレクター - PCCW Limited, MasterCard International メンバー - 世界経済フォーラムのInternational Business Council

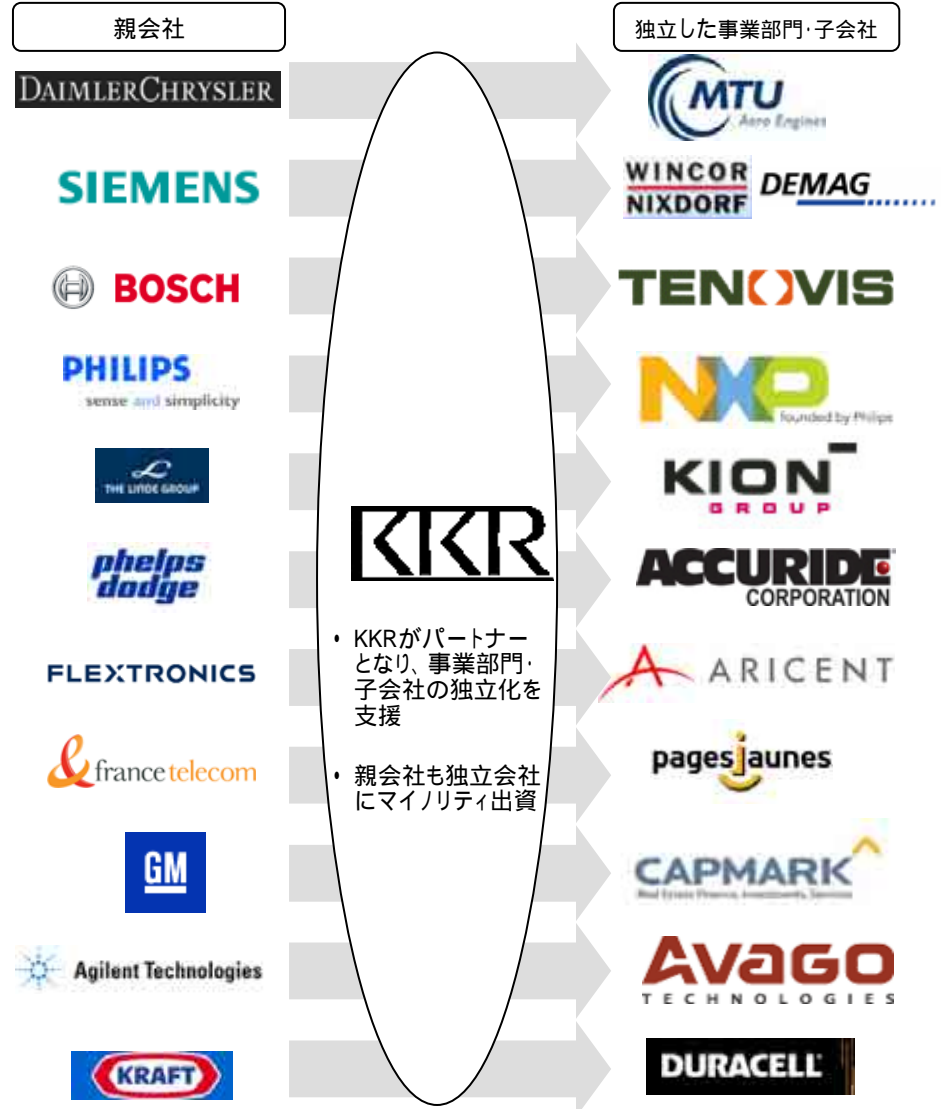
世界の優良企業と案件を実施した実績

- KKRは業界で非常に有力な企業に対して資本出資を行い、またはパートナーシップを組んで事業部門・子会社の独立化を支援してまいりました

有力企業への資本参加の例



有力企業とのパートナーシップの例



2 現状での投資方針と課題

KKR (グローバルPEファンド) が果たせる役割

PE投資の王道(個人的定義)

経営者と投資家(株主)が同じ船に乗って、長期に亘り企業価値向上という共通の目標に向かって共に努力すること

PEファンドは、新しい勝利の方程式の選択肢となりうる

戦略的パートナーとしての株主という新しい存在(市場型間接金融)

長期の投資計画に基づく成長戦略を描くことが可能に

ファンドの持つグローバルネットワークと資本力を活用し、
大胆な事業戦略の見直し・事業の長期的拡大を推進

現状でも、KKRは日本に対しては積極的投資方針を堅持

日本の持つ潜在的強みをPEを活用することで、さらに引き出せるとの思い

人員増強、柔軟な投資のあり方で長期にわたり投資を継続することを指向

日本における投資アプローチ



- 多様なバックグラウンドを持つチーム・メンバーにより、KKRの強みを生かしたアプローチで日本企業にとっての価値あるパートナーとして、さまざまな投資形態により活動を行いたいと考えております

大企業の非コア事業部門売却に関連する投資

- 多くの大企業が株主価値の最大化を求めてコア事業への「選択と集中」を指向する中で、非コア事業部門についての戦略的オプションの検討は不可欠
- KKRはシーメンス、フィリップスを始め25社以上の多国籍企業の部門売却に関わった経験に基づき、売却される子会社・部門の経営陣、従業員、地域コミュニティとの調和のとれた、新会社の成長戦略を立案し、共に実行

日本企業の安定株主としての長期的投資

- 株式持合の解消が進展し、アクティビスト・ファンドや敵対的買収の脅威にさらされる中、企業にとって長期的な視野で見た安定株主の確保は急務
- KKRは、長期にわたり企業の発展を支える長期的株主として上場企業に対する少数持分投資、優先株、転換社債での投資を行い、日本企業の構造改革を支援

事業承継に絡むマネジメント・バイアウト

- 創業者の引退、後継者への事業承継に関連するソリューションとして、マネジメント・バイアウト(MBO)による企業の非公開化は益々注目を集めるようになってきている
- KKRは、資金を提供し創業者に対して流動性を提供するだけでなく、新しい経営者と共に「新たな創業」を目指して共に活動し、将来の再IPOを目指す

海外出資案件への共同投資

- 企業業績が回復し、成長戦略が求められる中で、多くの企業が海外でのM&A戦略を積極的に検討している
- KKRが日本企業とパートナーシップを組み、海外案件に対する共同投資を行うことにより、勝率の高い買収戦略の立案、買収後の経営者の選定やマネジメントにKKRが関わり、日本企業から見ても資本効率が良い、かつ成功率の高い海外投資を行うことが可能

課題（経験）











- ・PEファンドに対する必要以上の警戒感は低下傾向
- ・身内文化からくる現状維持志向の変化に期待
- ・制度以前にマインドセット（目先の危機対応ではもはや限界）

(参考)

KKRの投資先

KKRの投資先 – 1/4



業種	投資先企業	本拠地	事業概要	投資時期 (*未完了)	案件規模 (百万ドル)
Media / Telecom	Bharti Infratel 	India	インドで最も広範囲なネットワークを持つ携帯電話サービスプロバイダーのBharti Airtel社から独立した、通信タワーを保有・運営する会社。インドに22,000の通信用タワーを保有・運営している	2008	250
	Nielsen 	Global	100か国以上の国で活動している情報・メディア企業。市場情報: AC Nielsen, メディア評価および情報: Nielsen Media Research, ビジネス情報: Billboard, The Hollywood Reporter, Computing, Intermediarなどのブランドを抱える	2006	13,000
	NuVox 	US	米国南東部および中西部16州の企業顧客に、データ、インターネット、ボイス、その他の先端的通信ソリューションの包括サービスを提供するブロードバンド統合通信プロバイダ(ICP)	2000	320
	PagesJaunes 	France	フランスにおけるディレクトリ出版社および欧州における主要なオンラインディレクトリポータルサイト運営者。印刷版およびオンライン版のディレクトリサービスを個人・企業に提供	2006	4,000
	PRIMEDIA 	US	専門雑誌、B2B刊行物、ビデオ、オンライン資産を所有する専門メディア企業。ニッチ市場で広告およびマーケティング・ソリューションを提供	1989	5,000
	ProSiebenSat.1 / SBS 	Germany/ Pan-European	ドイツにて4つのテレビ局 (Sat.1, ProSieben, kabel eins and N24) を所有するメディア会社。KKRが2005年より出資していた西欧および中欧で商業テレビおよびラジオ放送を展開するSBS Broadcastingと合併	2007	4,000
	Seven Media Group 	Australia	オーストラリアでテレビ放送、雑誌の出版、YahooとのJVであるYahoo!7などを展開するメディア企業。KKRとSevenは50%ずつ出資してSeven メディア・グループを設立	2006	3,100
	TDC (Tele-Denmark) 	Denmark	デンマークに拠点を置き、北欧および中欧で通信ソリューションを提供するプロバイダ	2006	15,300
	Visant (aka Jostens) 	US	特殊印刷およびマーケティング・サービスを手掛ける新企業。Jostens, Von Hoffmann, ARCADE Marketingなど業界大手を含む	2004	2,300
	Zhone 	US	世界の電話会社およびケーブルテレビ会社用のネットワーク機器を設計および製造し、ボイス、データ、ビデオ、エンターテインメントのインフラを提供	1999	500













KKRの投資先 – 2/4



業種	投資先企業	本拠地	事業概要	投資時期 (*未完了)	案件規模 (百万ドル)
Technology	Aricent (f.k.a. Flextronics SDS)	US/India	ソフトウェアソリューション・R&Dソリューションを世界の通信業界に提供。従業員は6,000人で事業基盤はほとんどインドにある	2006	900
					
	Avago	Singapore/US	半導体部品 (主にアナログ半導体) を携帯電話、ストレージ、ネットワーク機器、光電気機器に提供	2005	2,660
					
	MMI	Singapore	ハードディスクドライブ業界向けの電気機械部品の製造、組立に特化した精密エンジニアリング会社。1989年にMr Tan Choo Pie、Tan Chang Chai、Mr Teh Bong Limにより創業された	2007	660
					
	Northgate Information	UK	ソフトウェア、アウトソーシング、ITサービスを人事、教育、公共団体に提供。従業員は6,000人、46カ国で業務を行う。	2007	1,200
					
	NXP (f.k.a. Philips Semiconductor)	The Netherlands	携帯通信機器、家電、デジタル表示機器、非接触型支払い機器、車内エンターテインメントおよび通信機器などに使用される半導体の主要サプライヤー	2006	10,500
					
SunGard Data Systems	US	金融機関および公共・教育機関向け統合ソフトウェアおよび処理ソリューションおよび危機回復データセンタービジネスの最先端企業	2005	12,000	
					
Sun Microsystems	US	ネットワークインフラストラクチャーに関連するコンピュータ、ソフトウェア、ストレージおよびサービスを提供。主なブランドとしては、Javaプラットフォーム、Solaris OS、Storage Tek、およびUltraSPARCプロセッサがある	2007	700	
					
Unisteel Technology	Singapore	ハードディスクドライブ、携帯電話およびその他電子機器向けの精密部品製造会社。主な製品は微小ファスナー、金属加工部品、プラスチック加工部品	2008	600	
					
Yageo	Taiwan	世界有数の受動部品製造業者。抵抗器、コンデンサ、誘導子などを製造。半導体用の抵抗器では世界1位、積層セラミックコンデンサ(MLCC)では世界3位、フェライト製品で世界2位	2007	300	
					
Healthcare	Accellent	US	完全に統合した外注製造および技術サービスを医療機器産業に提供するプロバイダとして最大	2005	1,270
					
	Alliance Boots	UK	薬局主体のヘルスケアグループで、欧州全域で医薬品の流通業を(卸部門)、主に英国で医薬・美容小売店(小売部門)を展開。2006年8月に、Alliance UniChemとBoots Groupの統合により誕生	2007	22,000
					
	Biomet	US	世界最大手の整形外科関連製品(人工関節・骨折治療材料等)の設計・製造メーカー	2007	10,900
					
	HCA	US	米国における病院、および関連健康施設を運営する最大の会社	2006	33,000
					
Jazz Pharmaceuticals	US	神経科および精神科など特定分野の治療薬の同定、開発、および商品化を手掛ける製薬会社	2004	250	
					
MedCath	US	心臓疾患病院および専門心疾患治療施設の設立、運営、管理により心臓病学、心臓血管治療サービスを提供し、医師にコンサルティング・サービスを提供	1998	450	
					

KKRの投資先 – 3/4



業種	投資先企業	本拠地	事業概要	投資時期 (*未完了)	案件規模 (百万ドル)
Industrial	ACTS 	Canada	航空機のメンテナンス、修理、分解総点検を行うカナダ航空グループの会社。モントリオール、トロント、ウィニペグ、バンクーバー、エル・サルバドルに拠点を持つ	2007	1,016
	Legrand 	Pan-European	住宅、オフィスビル、産業用の電気設備およびデータネットワーク用製品ならびにシステムを手掛ける世界最大手の専門業者。160カ国以上で販売	2002	4,620
	Kion 	Germany	Linde、STILL、OMのブランド名でフォークリフトを生産・販売。世界第1位のシェアを持ち、特に欧州において大きなシェアを持つ	2006	5,100
	Masonite 	Canada/US	ドアおよびドア部品を製造する世界最大手。5大陸18カ国にわたり80施設を展開	2005	2,200
	Tarkett 	France	グローバルに床材を製造・販売する業界トップクラスの企業。28ヶ所で生産、100ヶ国以上で販売	2006	NA
	Tianrui Group Cement 	China	主に河南省、遼寧省に注力した、中国トップクラスのセメントメーカー	2007	340
Financial Services	Alea 	Global	主に損害保険および傷害保険を扱うグローバル保険業者および再保険業者	1997	708
	Capmark (fka GMACCH) 	US	商業不動産担保債権の借り手のニーズに応える最大手金融サービス会社。融資の組成、サービシング、資産管理、投資管理、技術サービスにおける業界トップ	2006	2,100
	First Data 	US	クレジットカード等の決済サービスを提供する最大手。約500万の取引店舗、1,900のカード発行者とその顧客と取引関係を持つ	2007	29,000
	Legg Mason 	US	約1兆ドルの預かり資産を持つグローバルに資産運用業務を営む。傘下Western Asset Management、Batterymarch Financial Management、Brandywine Global等を持つ	2008	1,250
	Orico 	Japan	日本におけるトップクラスの信販会社で、クレジットカード、オートローン、割賦、消費者金融、銀行保証業務を営む	2007	1,300
Chemical	Rockwood 	US/Pan-European	7セグメント(二酸化チタン色素、パフォーマンス・アディティブ、特殊化合物、エレクトロニクス、特殊化学製品、受託有機合成、アドバンスド・セラミックス)の高付加価値ニッチ市場に集中するグローバル特殊化学薬品会社	2000	4,200

KKRの投資先 – 4/4



業種	投資先企業	本拠地	事業概要	投資時期 (*未完了)	案件規模 (百万ドル)
Energy	TXU 	US	テキサス州ダラス・フォートワース地区で発電、送電および電力流通、電力の小売を行う電力会社	2007	45,000
Environmental Services	AVR 	The Netherlands	オランダ最大の廃棄物管理業者。廃棄物管理チェーンの各段階、回収、リサイクル、処置、処理、および廃棄いずれにも関与	2006	1,600
	BIS 	Australia	オーストラリアにおける鉱山、石炭、その他天然資源の掘削現場における物資の輸送サービス請負い業者	2006	1,460
	DSD 	Germany	地元廃棄物管理業者の支援を得てドイツで包装廃棄物の回収、分類、リサイクルを組織	2005	395
Retail	ATU 	Germany	ドイツの自動車小売店および修理店の管理会社として最大手。店舗はオーストリアおよびチェコ共和国にも存在	2004	1,840
	Dollar General 	US	米国35州で8,300店舗を展開する米国の1ドルショップチェーンで、店舗数では米国の最大の小売業者。食料品、雑貨、健康、美容関連、その他の雑貨を低価格で利便性の高い立地の店舗で販売	2007	7,300
	Maxeda (f.k.a. Vendex KBB) 	The Netherlands	欧州で食品以外を扱う小売店として最大手。オランダ、ベルギー、ルクセンブルグ、デンマーク、ドイツ、フランス、スペインの7カ国に約1,700店舗。デパート、雑貨店、専門店など12種類の店舗を営業	2004	3,060
	Toys 'R' Us 	US	特殊玩具および子供用製品の分野で世界大手。1,500の店舗とインターネットを通じて、全世界に商品を販売	2005	7,575
Consumer	Laureate Education 	US	急速に成長しつつある高等教育の需要に対応して、ラテン・アメリカ、欧州、アジアにて大学・大学院プログラムを提供	2007	3,800
	Sealy 	US	寝具類の生産者として世界最大。Sealy®, Sealy Posturepedic®, Stearns & Foster®, および Bassett®ブランドで広範なベッドやマットレスを生産	2004	1,570
	US Food Service 	US	全米第2位の食料品流通業者で、売上約2兆円、市場シェアは約10%。大手食料品チェーン、医療機関、政府関係、独立系食品スーパー、レストラン等250,000の顧客を抱える	2007	7,100
Transportation	UN Ro Ro 	Turkey	トルコのイスタンブールとイタリアのトリエステの間を9隻のRo-Ro (roll-on, roll-off)船を用いて船輸送を行う。トルコと欧州間の輸送の約4割を担う	2007	500
Leisure	KSL 	US	La Costa Resort & SpaやHotel del Coronado等の豪華リゾートホテル、スパ、メンバーシップ・クラブを所有かつ運営	2003	589